



제433국회(임시회)
제1차 정무위원회

독점규제 및 공정거래에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

〈비상장회사 공시의무 대상에 사모펀드 추가〉
■ 민병덕의원 대표발의(의안번호 제2213571호)

2026. 3.

정 무 위 원 회

전문위원 이 선 주

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	2

I. 제안경위

1. 제 안 자 : 민병덕의원 등 20인 외 1인
2. 제 안 일 : 2025. 10. 14.
3. 회 부 일 : 2025. 10. 15.

II. 제안이유 및 주요내용

현행법은 비상장회사에 대한 시장의 감시를 강화하기 위하여 공시 대상기업집단 소속 비상장회사로 하여금 회사의 소유지배구조와 관련된 중요사항, 재무구조에 중요한 변동을 초래하는 사항 및 경영활동에 중요한 변동을 초래하는 사항 등을 공시하도록 의무를 부과하고 있음.

그러나 이러한 의무가 부과되는 회사의 범위에는 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 제외되어 있어, 상장하지 아니한 사모펀드가 기업을 인수하고 경영활동을 하여 시장의 감시를 회피하는 사례가 발생하고 있음.

이에 회사의 중요사항을 공시하는 공시대상기업집단 소속 비상장회사의 범위에 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 제외하되 사모펀드는 포함함으로써 사모펀드의 경영투명성을 제고하고자 함(안 제27조 제1항 등).

Ⅲ. 검토의견

- 개정안은 중요사항을 공시하여야 할 비상장회사의 범위에 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”이라 함) 제9조제19항에 따른 사모집합투자기구(사모펀드)를 포함하도록 하려는 것임.

현행	개정안
제11조(기업결합의 신고) ①·② (생략)	제11조(기업결합의 신고) ①·② (현행과 같음)
③ 제1항 및 제2항에도 불구하고 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 신고대상에서 제외한다.	③ ----- ----- ----- -----.
1. ~ 3. (생략)	1. ~ 3. (현행과 같음)
4. 기업결합신고대상회사가 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제19항에 따른 <u>사모집합투자기구</u> 의 설립에 다른 회사와 공동으로 참여하여 최대출자자가 되는 경우	4. ----- ----- ----- --- <u>사모집합투자기구(이하 “사모집합투자기구”라 한다)</u> ----- ----- -----
④ ~ ⑫ (생략)	④ ~ ⑫ (현행과 같음)

인 이하인 것으로 정의하고, 사모집합투자기구를 기관만 투자할 수 있는 기관전용 사모집합투자기구와 개인도 투자할 수 있는 일반 사모집합투자기구로 구분함.

- 이중 기관전용 사모펀드(PEF)는 외환위기 이후 국내자본 육성을 목적으로 도입된 것으로서, 자본시장법 시행령 제14조제2항제1호4)에 따라 그 투자자는 회사 전체 채무에 대해 책임을 지는 무한책임사원(GP)과 출자금액 한도 내에서만 책임을 지는 유한책임사원(LP)으로 구분되는데, 통상 GP는 운용사의 역할을 수행하고, LP는 투자자로 참여함.

<사모집합투자기구의 분류>

구분	운용사	투자자
일반 사모펀드 (전문투자형 사모펀드, 헤지펀드)	일반 사모집합투자업자	투자자
기관전용 사모펀드 (경영참여형 사모펀드, PEF)	무한집행사원 (GP, General Partner)	유한집행사원 (LP, Limited Partner)

(자료: 금융위원회)

4) 제14조(사모집합투자기구의 기준) ① 법 제9조제19항에서 “대통령령으로 정하는 투자자”란 다음 각 호에 해당하지 아니하는 투자자를 말한다.

② 법 제9조제19항 각 호 외의 부분에 따른 사모집합투자기구의 투자자 총수는 다음 각 호의 구분에 따른 투자자의 수를 합산한 수로 한다. 이 경우 투자자의 총수를 계산할 때 다른 집합투자기구(제80조제1항제5호의2에 따른 사모투자재간접집합투자기구, 같은 항 제5호의3에 따른 부동산·특별자산투자재간접집합투자기구 또는 같은 호 각 목의 어느 하나에 해당하는 집합투자기구 등에 대한 투자금액을 합산한 금액이 자산총액의 100분의 80을 초과하는 「부동산투자회사법」 제49조의3제1항에 따른 공모부동산투자회사는 제외한다)가 그 집합투자기구의 집합투자증권 발행총수의 100분의 10 이상을 취득하는 경우에는 그 다른 집합투자기구의 투자자(제1항에 따른 투자자를 말한다. 이하 제3항에서 같다)의 수를 더해야 한다.

1. 법 제9조제19항제1호에 따른 기관전용 사모집합투자기구(이하 “기관전용사모집합투자기구”라 한다): 법 제249조의11제1항에 따른 무한책임사원 및 같은 조 제6항 각 호에 따른 유한책임사원

□ 우리나라의 사모펀드의 제도적 연혁을 살펴보면 다음과 같음.

- 먼저, 1998년 기존 공모펀드에 비해 일부 자산운용 및 공시 관련 규제를 완화한 ‘일반 사모펀드’를 처음 도입하였고, 2004년에는 해외 PEF(Private Equity Fund, PEF)의 국내 기업 인수에 대응하기 위해 舊 사모투자전문회사를, 2009년에는 해외 헤지펀드에 대응할 한국형 헤지펀드 육성을 위해 舊 적격투자자 사모펀드를 차례로 도입하였음.
- 이후, 2015년에는 자본시장법 개정을 통하여 운용목적에 따라 분류되고 투자자 범위는 동일한 ‘경영참여형 사모펀드(PEF)’와 ‘전문투자형 사모펀드(헤지펀드)’ 체계를 구축⁵⁾하였으나, 운용 목적으로 이원화된 규제체계에서 기업 성장에 필요한 자금의 원활한 제공에 제약요인이 발생하고 있다는 지적이 제기되었음.
- 이에 2021년에는 자본시장법 개정으로 사모펀드 분류기준을 변경하여 투자자의 범위에 따라 일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드로 구분하되, 기본적인 운용규제는 일원화·완화하면서 일반 투자자에 대한 투자자 보호장치는 강화하는 방향으로 제도를

5) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(법률 제18128호로 개정되기 전의 법률)

제9조(그 밖의 용어의 정의) ⑨ 이 법에서 “사모집합투자기구”란 집합투자증권을 사모로만 발행하는 집합투자기구로서 대통령령으로 정하는 투자자의 총수가 대통령령으로 정하는 수 이하인 것을 말하며, 다음 각 호와 같이 구분한다.

1. 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등을 위하여 지분증권 등에 투자·운용하는 투자합자회사인 사모집합투자기구(이하 “경영참여형 사모집합투자기구”라 한다)
2. 경영참여형 사모집합투자기구를 제외한 사모집합투자기구(이하 “전문투자형 사모집합투자기구”라 한다)

개편함.

<사모펀드 제도개편(2021년)>

구분	중 전	현 행
분류 체계	사모펀드 투자자 일반투자자 전문투자자 기관투자자 전문투자형 사모펀드 경영참여형 사모펀드 (투자자 범위 동일)	사모펀드 투자자 일반투자자 전문투자자 기관투자자 일반 사모펀드 기관전용 사모펀드 (일반투자자 보호 강화) (운용 자율성 강화)
투자자보호 및 운용규제	투자자 보호수준 <선별적 강화> 일반투자자 대상 일반 사모펀드 <현행 유지> 사모펀드* * 일반투자자 대상 일반 사모펀드 제외 <현행> <개선>	운용 규제 경영참여형 전문투자형 <규제 일원화·완화> 일반·기관전용 사모펀드 <현행> <개선>

(자료: 금융위원회)

□ 사모펀드는 위험을 감수할 능력이 있는 소수의 투자자를 대상으로 도입된 제도로써 정보의 비대칭성 문제가 적어 본질적으로 공모펀드에 비해 완화된 규제가 적용됨.

- 예를 들어 자본시장법 제249조의8과 제249조의20에서는 각각 ‘일반 사모집합투자기구에 대한 특례’와 ‘기관전용 사모집합투자기구에 대한 특례’ 규정을 둬으로써 자산운용보고서의 작성, 영업보고서의

제출, 수시공시, 장부·서류의 열람 및 공시, 결산서류작성, 회계감사 수감 의무 등 자본시장법에서 규정하는 각종 규율의 적용을 배제하도록 하고 있음.

- 또한, 기관전용 사모펀드의 운용사인 집합투자업자에 대해서는 등록 시 자본금 1억원 이상, 투자운용인력 2인 이상 등 최소화된 진입 규제를 적용하고, 반기별로 운용사(GP)가 정부나 투자자(LP)에게 운영정보를 보고하도록 하면서도 투자의 상세 내역이나 운용성과까지는 그 대상에 포함하지 아니하며, GP에 대해서는 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」이나 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」의 적용도 배제함.

□ 사모집합투자기구에 대한 완화된 규제를 적용하는 것은 운용·투자 전략에 대한 광범위한 자유를 보장하고 모험자본을 공급함으로써 고위험·고수익 전략을 가능하게 하며, 산업재편과 구조조정이 가능한 대규모 유동성을 지원할 수 있도록 한 것임.

□ 최근 사모펀드, 특히 PEF가 기업과 금융시장에 미치는 영향 및 투자자에 대한 정보 투명성 등의 이슈가 대두됨.⁶⁾

- PEF는 투자자 측면에서 장기투자 자산이나, 기업 보유 지분기간이 3~5년 수준이므로 기업의 입장에서는 상대적으로 단기적 시각에

6) 한국금융연구원, 「해외 PEF 규율체계 연구」, 2025. 8.

서의 경영이 이루어질 가능성이 존재하고, PEF가 투자자의 이익을 추구하는 과정에서 투자대상기업의 성장을 저해할 우려가 있다는 지적이 있음.

- 최근에는 기관전용 사모펀드의 운용사인 MBK 파트너스가 피인수 대상 기업의 자산을 담보로 한 LBO(Leveraged Buyout, 차입인수) 방식으로 과다하게 차입하여 피인수기업에게 막대한 비용을 안기고 자산의 매각, 재무구조 악화 등을 야기함으로써 피인수기업의 파산위험을 초래하였다는 지적도 제기됨.

□ 개정안은 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(이하 “공정거래법”이라 함)에 따른 기업 공시의무의 확대를 통해 사모집합투자기구의 규제를 보다 강화하려는 취지임.

- 즉, 공정거래법 제27조제1항⁷⁾은 공시대상기업집단에 속하는 국내 회사 중 자산총액 등이 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 회사(직전 사업연도말 현재 자산총액이 100억원 이상인 회사 등)인 비상장회사는 회사의 소유지배구조와 관련된 중요사항,

7) 제27조(비상장회사 등의 중요사항 공시) ① 공시대상기업집단에 속하는 국내 회사 중 자산총액 등이 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 회사(금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 제외한다)로서 상장법인을 제외한 회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항을 공시하여야 한다. 다만, 제26조에 따라 공시되는 사항은 제외한다.

1. 대통령령으로 정하는 최대주주와 주요주주의 주식소유 현황 및 그 변동사항 등 회사의 소유지배구조와 관련된 중요사항(임원 현황 및 그 변동사항은 제외한다)으로서 대통령령으로 정하는 사항
2. 자산·주식의 취득, 증여, 담보제공, 채무인수·면제 등 회사의 재무구조에 중요한 변동을 초래하는 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항
3. 영업양도·양수, 합병·분할, 주식의 교환·이전 등 회사의 경영활동과 관련된 중요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항

회사의 재무구조에 중요한 변동을 초래하는 사항, 회사의 경영 활동과 관련된 중요한 사항을 공시하도록 하면서 금융업과 보험업을 영위하는 회사는 의무 대상에서 제외하도록 하는데,

개정안은 공시의무를 적용받는 대상회사에 사모집합투자기구를 포함함으로써 경영의 투명성을 제고하는 한편, 사모펀드에 대한 규제를 보다 강화하여 그 부작용을 방지하려는 것임.

□ 또한, 금융업을 영위하는 사모펀드는 공정거래법에 따른 공시대상 기업집단에서 제외되고, 자본시장법에 따른 공시의무도 특례 규정 등을 통해 배제되어 있으므로 개정안은 사모펀드에 대한 규제 공백을 해소하는 데 의의가 있음.

□ 다만, 개정안에 대해서는 다음과 같은 점을 고려할 필요가 있음.

- 첫째, 공정거래위원회는 사모펀드의 특성과 자본시장법 개정안의 발의 등을 고려하여 개정안에 신중한 입장임.

즉, 사모펀드는 지분 취득을 통해 피투자기업의 경영에 참여하는 방식으로 투자하는데, 다른 법인의 주식취득에 대한 사항을 공시하게 하면 민감한 투자정보가 노출될 가능성이 있고,

공정거래법 제27조의 비상장회사 공시보다 자본시장법에 따른 공시를 통해 더 많은 정보를 시장에 공개할 수 있으며, 이미 영업

보고서나 자산운용보고서 작성·제출 등의 의무를 부과하는 자본시장법 개정안이 발의되어 있다는 점⁸⁾을 고려할 필요가 있다는 의견임.

- 둘째, 자본시장법과 공정거래법이 동일한 사안에 대해 다른 규율을 하는 것이 적절한지에 관한 것임.

자본시장법상 사모펀드는 본질적으로 위험 감수능력을 보유한 소수 투자자를 대상으로 도입된 제도로써 완화된 공시의무를 적용하고 있는데, 공정거래법에서는 사모펀드에 대한 공시의무를 강화하는 것이 적절한지에 관한 검토가 필요함.

아울러 현행 공정거래법 시행령 제38조제1항⁹⁾은 공시대상기업

8) 민병덕의원안(2211715), 김남근의원안(2211824), 정혜정의원안(2212182), 한창민의원안(2212222)

9) 제38조(공시대상기업집단 및 상호출자제한기업집단의 지정 등) ① 법 제31조제1항 전단에 따른 공시대상기업집단(이하 “공시대상기업집단”이라 한다)은 해당 기업집단에 속하는 국내 회사들의 공시대상기업집단 지정 직전 사업연도의 대차대조표상 자산총액(금융업 또는 보험업을 영위하는 회사의 경우에는 자본총액 또는 자본금 중 큰 금액으로 하며, 새로 설립된 회사로서 직전 사업연도의 대차대조표가 없는 경우에는 지정일 현재의 납입자본금으로 한다. 이하 이 조에서 같다)의 합계액이 5조원 이상인 기업집단으로 한다. 다만, 다음 각 호의 기업집단은 공시대상기업집단 지정에서 제외한다.

1. 금융업 또는 보험업만을 영위하는 기업집단
2. 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사가 동일인인 기업집단
3. (생략)
4. (생략)
5. 해당 기업집단에 속하는 회사 모두가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 기업집단
 - 가. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제19항제1호에 따른 기관전용 사모집합투자기구
 - 나. 가목에 해당하는 자가 투자한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제249조의13제1항에 따른 투자목적회사(이하 이 호에서 “투자목적회사”라 한다)
 - 다. 나목에 해당하는 자가 투자한 투자목적회사
 - 라. 가목부터 다목까지에 해당하는 자가 투자한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제249조의18제2항제4호에 따른 투자대상기업
 - 마. 라목에 해당하는 자가 지배하는 회사
 - 바. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제249조의15제1항에 따라 금융위원회에 등록된 기관전용 사모집합투자기구의 업무집행사원
6. 해당 기업집단에 속하는 회사 모두가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 기업집단. 이 경우 가목 또는 나목의 회사가 각각 하나 이상 포함되어 있어야 한다.
 - 가. 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사
 - 나. 제5호 각 목의 어느 하나에 해당하는 회사

집단의 지정 대상에서 기관전용 사모펀드의 GP를 제외하고 있는 점도 고려할 필요가 있음.

- 셋째, 공정거래법에 따라 공시대상기업집단에 사모펀드를 포함시킬 경우 자금을 투자하는 LP도 공개대상이 되는데, 이는 투자의 기밀 유지라는 사모펀드의 본질적 특성과 배치된다는 의견도 있음.
- 넷째, 금융위원회와 금융감독원이 2025년 12월에 발표한 ‘기관전용 사모펀드 제도 개선방안’의 대책도 함께 고려할 필요가 있음.

동 개선방안은 기관전용 사모펀드의 책임성과 건전성을 제고하고 글로벌 스탠다드에 부합하는 방향으로 규제를 정비하기 위하여 GP의 책임성 확보, PEF 운용의 건전성 감독 강화, 시장규율 강화 및 이해관계자 보호를 주된 내용으로 하는데, 이는 사모펀드에 대한 시장 감시 및 투명성 강화라는 개정안의 목적과 대체로 일치함.

<기관전용 사모펀드 제도 개선방안 주요 내용>

추진방향	주요 과제
GP의 책임성 확보	위법한 GP 등록취소
	부적격 대주주 시장퇴출
	내부통제 강화 및 준법감시인 선임 의무화
PEF 운용의 건전성 감독 강화	GP의 금융당국 보고의무 확대
	적정 레버리지 관리를 위한 차입규제 강화
시장규율 강화 및 이해관계자 보호	투자자(LP)에 대한 정보제공 확대
	PEF 위탁운용 가이드라인 마련
	PEF의 기업인수 시 근로자 통지의무 부과

문 의 처

02)6788-5109